현대위아 (011210)

할인에서 할증으로

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

BUY **TP 110,000원**

현재주가 (1/21)	93,700원
상승여력	17.4%
시가총액	2,548십억원
발행주식수	27,195천주
자본금/액면가	136십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	93,700원/37,400원
일평균 거래대금 (60일)	23십억원
외국인 지분율	15.60%
주요주주 지분율	
현대자동차외2인	40.74%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	31.4	68.2	81.2
상대주가(%p)	7.6	31.0	18.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	4,947	6,471	75,000
After	5,010	6,754	110,000
Consensus	4,659	6,905	
Cons. 차이	7.5%	-2.2%	N/A

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 영업이익은 512억원(-6.4% yoy, OPM 2.4%) 기록해 컨센서스 1.6% 하회할 전망. 기계 매각 이후 러시아 볼륨 감소와 국내 영업일수 감소 영향으로 전분기비 이익 감소
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 110,000원으로 기존 75,000원 대비 46.7% 상향.
  목표주가 산출 근거는 1) 멕시코 HEV 엔진 가동, 2) 열관리 사업 구체화, 3) 그룹 로봇 전략 구체화 및 물류/주차 로봇 성장 기대, 4) 방산 기대감 고조 성과가 기대됨에 따라 기존 목표 P/B를 0.54배에서 0.78배로 상향 조정했으며, 2025년 BPS 적용(추정치 변경으로 기존 132,355원에서 133,639원으로 BPS 조정) 반영. 목표 P/B는 현대위아 2016년 (적자전환 직전) P/B 밴드 평균 0.78배로 기존 당기손익 흑자 시점(~'17) P/B 저점 0.54대비 상향한 수치

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 Preview: 영업일수 감소와 러시아 판매 감소 등 전분기비 실적 약화
  1) 매출액 2.1조원(+5.0% yoy, -2.1% qoq), 영업이익 512억원(-6.4% yoy, -1.2% qoq, OPM 2.4%), 지배순이익 441억원(-16.1% yoy, 흑전 qoq)으로 영업이익기준 컨센서스 521억원(OPM 2.5%)을 1.6% 하회 전망
  2) 요인: 기계 매각 이후 손익 안정화, 방산 성장 기대. 러시아 볼륨 감소와 국내 영업일수 감소, 관세 보전 지연으로 전분기비 이익 감소. 인건비 관련 일시적 증가 여부도 주목(손익 전망에 미반영)
- Key Takeaways: 기계 매각 후 가벼워진 사업 구조는 성장 요소를 더욱 돋보이게 할 것
  1) 실적 회복 가시화: 방산 수출 증가(10% 성장), 구동/등속 신형 전환, 신규 기아 EV 생산 모듈 증가, 강소 중국 수출 등 엔진 개선 위에 2026년 멕시코 HEV 엔진 가동 재개는 긍정적
  2) 성장 유효: 현대차그룹 전동화 전략 편승. 멕시코 HEV/ICE 증가, eS 공조 양산(7월), 모비스 인도 전동화 P/J, 현대차그룹 로봇 전략 구체화로 물류/주차 로봇 주목, '24~'26년 방산 수출 순증

주가전망 및 Valuation

- 3Q25 공작기계 매각 이후 멕시코 가동 재개, 중국 수출 확대로 안정적 이익 회복 기대. 이익 성장 요소인 멕시코 HEV/ICE엔진, 열관리 신규 매출은 주가 할증 요인. 이는 공작기계 매각 후 유입된 현금의 재투자 가치를 온전히 평가할 중요한 요소로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	8,166	233	91	517	3,363	39.8	19.4	0.5	4.8	2.7	1.3
2024	8,181	219	120	484	4,429	31.7	8.5	0.3	3.0	3.4	2.9
2025F	8,499	208	136	489	5,010	13.1	15.1	0.6	4.2	3.8	1.7
2026F	8,912	228	184	549	6,754	34.8	12.9	0.6	3.9	5.0	1.6
2027F	9,379	254	197	561	7,252	7.4	12.1	0.6	2.8	5.1	1.6

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대위아 4Q25 Preview: 영업이익은 512억원을 기록해 컨센서스 1.6% 하회 (단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	3Q25	4Q25E	% yoy	% qoq	Consensus	Diff (%)
매출액	2,006.4	2,151.9	2,106.3	5.0	(2.1)	2,098.1	0.4
영업이익	54.7	51.8	51.2	(6.4)	(1.2)	52.1	(1.6)
세전이익	55.2	50.3	58.9	6.8	17.2	60.4	(2.4)
지배순이익	52.6	(16.3)	44.1	(16.1)	흑전	39.7	12.6
영업이익률(%)	2.7	2.4	2.4	(0.3)	0.0	2.5	(0.1)
세전이익률(%)	2.7	2.3	2.8	0.0	0.5	2.9	(0.1)
지배순이익률(%)	2.6	(0.8)	2.1	(0.5)	2.9	1.9	0.2

자료: 현대위아, FnGuide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 현대위아 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	8,499	8,912	8,549	8,946	-0.6%	-0.4%
영업이익	208	228	209	228	-0.5%	-0.4%
세전이익	232	248	230	237	1.0%	4.4%
당기순이익	153	186	151	179	1.2%	4.4%

자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

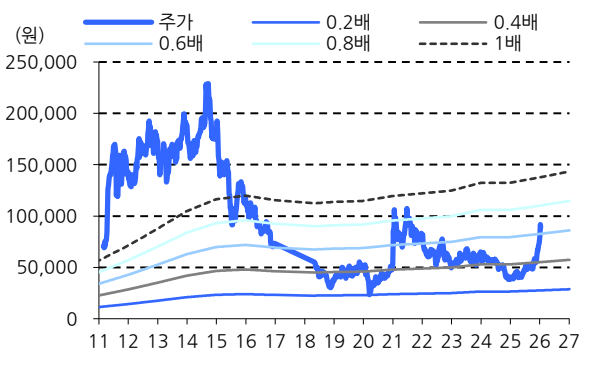
목표 P/E(배)	0.78	①, 현대위아 2016년(적자전환 직전) P/B 밴드 평균
적용 BPS(원)	133,639	②, 2025년 BPS
목표 주가(원)	110,000	① X ②
전일 종가(원)	93,700	기준 주가 (2026.01.21)
Upside Potential (%)	17.4%	
투자의견	BUY	

자료: 현대위아, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드

자료: 현대위아, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 현대위아, 현대차증권

<표4> 현대위아 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,051.9	2,114.9	2,007.8	2,006.4	2,061.8	2,178.6	2,151.9	2,106.3	8,180.9	8,498.6	8,911.8
>모빌리티	1,912.5	1,977.4	1,852.1	1,854.7	1,901.1	2,007.4	1,988.2	1,943.7	7,596.7	7,840.4	8,216.7
>공작/특수	139.4	137.5	155.7	151.7	160.7	171.1	163.7	162.6	584.3	658.1	695.1
영업이익	57.7	55.2	51.2	54.7	48.5	56.3	51.8	51.2	218.8	207.9	227.6
세전이익	47.1	72.6	2.6	55.2	103.4	19.3	50.3	58.9	177.5	231.9	247.6
지배순이익	35.7	44.4	(12.3)	52.6	95.7	12.8	(16.3)	44.1	120.4	136.2	183.7
영업이익률	2.8	2.6	2.6	2.7	2.4	2.6	2.4	2.4	2.7	2.4	2.6
세전이익률	2.3	3.4	0.1	2.7	5.0	0.9	2.3	2.8	2.2	2.7	2.8
순이익률	1.7	2.1	(0.6)	2.6	4.6	0.6	(0.8)	2.1	1.5	1.6	2.1
% yoy											
매출액	(2.1)	(7.4)	(4.3)	19.0	0.5	3.0	7.2	5.0	0.2	3.9	4.9
>모빌리티	(0.2)	(4.6)	(1.3)	(1.5)	(0.6)	1.5	7.3	4.8	(2.0)	3.2	4.8
>공작/특수	95.8	48.0	28.4	14.8	15.3	24.4	5.1	7.2	39.9	12.6	5.6
영업이익	13.3	(15.4)	(25.0)	13.1	(15.9)	2.1	1.2	(6.4)	(6.0)	(5.0)	9.5
세전이익	93.4	304.4	(92.7)	53.7	119.5	(73.5)	적전	6.8	56.1	30.7	6.8
지배순이익	128.9	487.3	적전	12.5	168.5	(71.2)	적지	(16.3)	31.7	13.1	34.8
% qoq											
매출액	21.7	3.1	(5.1)	(0.1)	2.8	5.7	(1.2)	(2.1)	-	-	-
>모빌리티	1.6	3.4	(6.3)	0.1	2.5	5.6	(1.0)	(2.2)	-	-	-
>공작/특수	5.4	(1.4)	13.2	(2.6)	5.9	6.5	(4.3)	(0.7)	-	-	-
영업이익	19.4	(4.5)	(7.1)	6.8	(11.2)	16.0	(8.0)	(1.2)	-	-	-
세전이익	31.3	54.0	(96.5)	2,041.2	87.5	(81.4)	적전	흑전	-	-	-
지배순이익	(23.7)	24.6	적전	흑전	82.0	(86.6)	적전	흑전	-	-	-

주: 중단사업 포함 기준
자료: 현대위아, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,166	8,181	8,499	8,912	9,379
증가율 (%)	-0.5	0.2	3.9	4.9	5.2
매출원가	7,657	7,643	7,947	8,202	8,626
매출원가율 (%)	93.8	93.4	93.5	92.0	92.0
매출총이익	509	537	552	709	753
매출이익률 (%)	6.2	6.6	6.5	8.0	8.0
증가율 (%)	-13.3	5.5	2.8	28.4	6.2
판매관리비	276	319	344	482	499
판관비율(%)	3.4	3.9	4.0	5.4	5.3
EBITDA	517	484	489	549	561
EBITDA 이익률 (%)	6.3	5.9	5.8	6.2	6.0
증가율 (%)	-3.0	-6.4	1.0	12.3	2.2
영업이익	233	219	208	228	254
영업이익률 (%)	2.9	2.7	2.4	2.6	2.7
증가율 (%)	9.9	-6.0	-5.0	9.6	11.4
영업외손익	-122	-46	18	12	1
금융수익	45	37	40	31	11
금융비용	72	57	47	43	38
기타영업외손익	-95	-26	25	24	28
종속/관계기업관련손익	3	5	7	7	7
세전계속사업이익	114	177	232	248	261
세전계속사업이익률	1.4	2.2	2.7	2.8	2.8
증가율 (%)	32.6	55.3	31.1	6.9	5.2
법인세비용	54	71	43	61	61
계속사업이익	59	106	189	186	200
중단사업이익	-7	23	-37	0	0
당기순이익	53	129	153	186	200
당기순이익률 (%)	0.6	1.6	1.8	2.1	2.1
증가율 (%)	23.3	143.4	18.6	21.6	7.5
지배주주지분 순이익	91	120	136	184	197
비지배주주지분 순이익	-39	9	16	3	3
기타포괄이익	-1	153	-82	0	0
총포괄이익	52	282	70	186	200

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,733	3,967	4,134	4,386	4,969
현금성자산	472	758	1,127	1,232	1,649
단기투자자산	643	479	489	493	519
매출채권	1,512	1,430	1,472	1,566	1,648
재고자산	795	681	744	792	833
기타유동자산	312	619	302	303	319
비유동자산	3,093	3,109	2,990	2,892	2,458
유형자산	2,642	2,643	2,440	2,270	1,992
무형자산	106	117	133	152	124
투자자산	187	185	185	185	57
기타비유동자산	158	164	232	285	285
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	6,826	7,076	7,123	7,278	7,426
유동부채	1,984	2,400	2,105	2,094	2,069
단기차입금	50	153	87	87	87
매입채무	897	835	865	921	969
유동성장기부채	472	614	315	195	75
기타유동부채	565	798	838	891	938
비유동부채	1,075	650	949	961	971
사채	100	50	349	349	349
장기차입금	835	423	415	415	415
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	140	177	185	197	207
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,059	3,050	3,054	3,055	3,040
지배주주지분	3,392	3,597	3,635	3,785	3,945
자본금	136	136	136	136	136
자본잉여금	490	490	475	475	475
자본조정 등	-98	-98	-81	-81	-81
기타포괄이익누계액	88	208	136	136	136
이익잉여금	2,775	2,862	2,968	3,118	3,278
비지배주주지분	375	429	435	438	441
자본총계	3,767	4,026	4,070	4,223	4,386

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	468	592	338	483	473
당기순이익	53	129	153	186	200
유형자산 상각비	262	242	257	290	278
무형자산 상각비	22	24	25	31	29
외환손익	84	11	-24	4	7
운전자본의 감소(증가)	-11	124	-43	-22	-34
기타	58	62	-30	-6	-7
투자활동으로인한현금흐름	153	-30	127	-225	102
투자자산의 감소(증가)	5	8	7	6	135
유형자산의 감소	17	46	37	124	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-132	-241	-197	-244	0
기타	263	157	280	-111	-33
재무활동으로인한현금흐름	-819	-250	-153	-153	-157
차입금의 증가(감소)	-92	-412	-8	0	0
사채의증가(감소)	-199	-50	299	0	0
자본의 증가	0	0	-14	0	0
배당금	-19	-23	-29	-33	-37
기타	-509	235	-401	-120	-120
기타현금흐름	-4	-25	58	0	0
현금의증가(감소)	-203	287	369	104	418
기초현금	674	472	758	1,127	1,232
기말현금	472	758	1,127	1,232	1,649

(단위:원, 배, %)

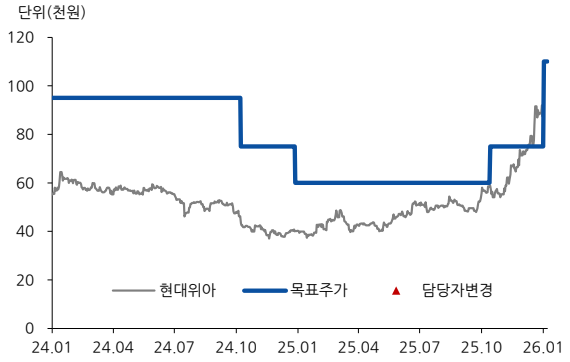
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,932	4,761	5,610	6,857	7,363
EPS(지배순이익 기준)	3,363	4,429	5,010	6,754	7,252
BPS(자본총계 기준)	138,509	148,052	149,651	155,285	161,278
BPS(지배지분 기준)	124,715	132,289	133,639	139,170	145,053
DPS	850	1,100	1,250	1,400	1,400
P/E(당기순이익 기준)	33.7	7.9	13.5	12.7	11.9
P/E(지배순이익 기준)	19.4	8.5	15.1	12.9	12.1
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.3	0.5	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.3	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.8	3.0	4.2	3.9	2.8
배당수익률	1.3	2.9	1.7	1.6	1.6
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	20.9	146.4	17.8	22.2	7.4
EPS(지배순이익 기준)	39.8	31.7	13.1	34.8	7.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.4	3.3	3.8	4.5	4.7
ROE(지배순이익 기준)	2.7	3.4	3.8	5.0	5.1
ROA	0.7	1.9	2.1	2.6	2.7
안정성 (%)					
부채비율	81.2	75.7	75.0	72.3	69.3
순차입금비율	9.1	0.2	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.1	3.6	4.3	5.3	6.7

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.28	BUY	95,000	-38.14	-31.47
2024.01.28	AFTER 6M	95,000	-41.76	-32.11
2024.10.28	BUY	75,000	-46.15	-43.27
2025.01.17	BUY	60,000	-27.38	-12.83
2025.07.17	AFTER 6M	60,000	-14.53	-2.33
2025.11.03	BUY	75,000	-8.22	24.93
2026.01.22	BUY	110,000		

▶ 최근 2년간 현대위아 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대위아와 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.